

或涉嫌纵向垄断协议

据了解，经销是公牛集团最主要的销售模式。公司以经销为主，直销为辅，推行“配送访销”模式。2016至2019年上半年，其经销收入占总营收比重均在84%至87%区间。同时，公司覆盖了110多万家线下网点，也在积极开拓线上销售，已全面入驻天猫、淘宝、京东、唯品会、拼多多等电商平台，开拓了数十家线上授权经销商。

根据公牛集团招股书，2018年公牛集团转换器产品在天猫的市场销售占有率达到63.14%；墙壁开关插座产品在天猫的市场占有率26.08%。根据公牛集团2020年年报，去年公牛集团实现营业收入100.51亿元，较上年同期增长0.11%，归属于上市公司股东净利润23.13亿元，较上年同期增长0.42%。

而依据《中华人民共和国反垄断法》第七章法律责任第四十六条明确规定：“经营者违反本法规定，达成并实施垄断协议的，由反垄断执法机构责令停止违法行为，没收违法所得，并处上一年度销售额百分之一以上百分之十以下的罚款；尚未实施所达成的垄断协议的，可以处五十万元以下的罚款。”

根据情报通数据，2018年—2020年公司转换器产品、墙壁开关插座产品在天猫市场线上销售排名均为第一。2018年，公牛集团转换器产品在天猫市场线上销售市场占比超六成。

有律师向记者表示，虽然公牛集团涉嫌垄断的具体事项还不得而知，但是监管部门既然立案了，说明该公司可能存在垄断方面的违法行为。

“根据我们的经验，目前遭反垄断调查的企业主要涉嫌纵向垄断协议，比如阿里、扬子江药业等，扬子江药业曾因违反反垄断法实施垄断协议的行为，被处以其2018年度销售额3%罚款，计7.64亿元。”该律师说，公牛集团反垄断立案或与其经销模式有关，也可能涉嫌纵向垄断协议，如果公牛集团最终确定涉嫌垄断，或将面临亿元以上的高额罚款。

“其实从去年初以来，国家相关监管部门就高度重视企业反垄断行为，市场监督管理总局公布了《〈反垄断法〉修订草案（公开征求意见稿）》，而根据近期全国人大常委会工作报告显示的立法工作计划也包括了修改《反垄断法》。”上述律师说，从法律的制定、完善的角度以及对企业开出一张张处罚罚单，可以看出，未来强化反垄断监管将会是大势所趋，企业在经营过程中需要格外注意经营是否合规合法。

陷入业绩增长乏力的困境？

虽然公牛集团被外界称为“插座一哥”，但是“一哥”似乎也遇到了“成长的烦恼”，业绩增长表现乏力。

从公牛集团披露的财报业绩上看，其营收增速连续三年出现下滑。数据显示，2020年，公牛集团实现营业收入100.51亿元，同比增长0.11%；实现归母净利润23.13亿元，同比增长0.42%；实现扣非净利润22.22亿元，同比减少0.08%。

根据此前公牛集团披露的数据看，2017—2020年，公司营收增速分别为34.91%、25.21%、10.76%、0.11%，其营收增速放缓，连续三年出现下滑。其主营业务之一的墙壁开关插座业务在2020年亦出现下滑，年报显示，墙壁开关插座业务实现收入29.52亿元，同比下降7.99%。另一核心业务转换器业务增长不足6%。

公牛集团在其2020年年度报告中坦言，如公司不能适应新的竞争形势，不能巩固和扩大原有竞争优势，将会面临市场份额损失的风险。

不过，今年一季度，公牛集团重拾增长，2021年一季度，其营收为25.74亿，同比增长86.57%；扣非净利润5.58亿，同比增长177.84%。

私募大佬仍看好其发展

年报显示，截至2020年末，公牛集团货币资金为37.53亿，另外还有交易性金融资产28.63亿，其中22.13亿为理财产品。同时，其他流动资产科目中还有27.3亿的银行结构性存款。

所以，公牛集团分红也很有底气。

公牛集团上市第一年便豪气的分红22.8亿，2020年报又计划现金分红12.0亿，两年累计分红将达到34.8亿。

不过，实控人兄弟俩持股比例高达86.2%，如果再加上他们实际控制的持股平台，则持股比例近88%。所以，阮立平、阮学平兄弟拿走了绝大部分的分红。

值得一提的是，高瓴资本持有929.80万股，占比1.55%，市值约17亿，他们在一季度减持了276.9万股，仍为公司第四大股东。而高毅资产在一季度则新进入前十大流通股股东，持有128.59万股。

私募大佬但斌曾在接受采访时称，高瓴只减持了公牛集团小部分仓位，并没有清仓，所以还是看好公司的，大可不必担心。目前公牛的优势是渠道和品牌溢价带来的高毛利，只要基本面不变，哪怕插座个数增长，利润长期的增长也是可观的，以后就要看新品类的发展空间，能否带来更高的超额收益。

公牛集团 1003065H - 十大股东持股

排名	股东名称	持股数量(万股)	持股比例(%)	股本性质
1	阮立平	36,204,110	36.20%	境内自然人
2	阮学平	36,204,110	36.20%	境内自然人
3	高瓴资本管理有限公司	9,298,000	9.29%	境外法人
4	高毅资产	1,285,900	1.28%	境外法人
5	上海浦东发展银行股份有限公司	1,000,000	1.00%	境内法人
6	交通银行股份有限公司	1,000,000	1.00%	境内法人
7	招商证券股份有限公司	1,000,000	1.00%	境内法人
8	中信证券股份有限公司	1,000,000	1.00%	境内法人
9	华泰证券股份有限公司	1,000,000	1.00%	境内法人
10	广发证券股份有限公司	1,000,000	1.00%	境内法人

公牛集团 1003065H - 十大流通股

排名	股东名称	持股数量(万股)	持股比例(%)	股本性质
1	高毅资产	1,285,900	1.28%	境外法人
2	高瓴资本	9,298,000	9.29%	境外法人
3	上海浦东发展银行股份有限公司	1,000,000	1.00%	境内法人
4	交通银行股份有限公司	1,000,000	1.00%	境内法人
5	招商证券股份有限公司	1,000,000	1.00%	境内法人
6	中信证券股份有限公司	1,000,000	1.00%	境内法人
7	华泰证券股份有限公司	1,000,000	1.00%	境内法人
8	广发证券股份有限公司	1,000,000	1.00%	境内法人
9	光大证券股份有限公司	1,000,000	1.00%	境内法人
10	兴业证券股份有限公司	1,000,000	1.00%	境内法人

公牛集团 1003065H - 业绩摘要

报告期	2020-12-31	2019-12-31	2018-12-31	2017-12-31
营业收入	100.51	100.40	100.22	100.42
归母净利润	23.13	22.97	22.82	22.82
扣非净利润	22.22	22.22	22.22	22.22
经营活动现金流	10.00	10.00	10.00	10.00
研发投入	10.00	10.00	10.00	10.00
总资产	100.00	100.00	100.00	100.00
净资产	100.00	100.00	100.00	100.00